

Financial Development and Growth in Direct Firm-Level Comparisons

Jan Bena and Štěpán Jurajda
LSE CERGE-EI*

Abstract

The establishment of the EU-15 'single market' in 1993 brought about a high degree of synchronization of industry shocks, while substantial diversity existed in the development of country-level financial markets. We compare within-industry growth rates of similar 'single-market' firms facing financial systems of different depth and institutional quality as of 1993. Moving from the least to the most developed financial market within the EU-15 boosts firms' annual value-added growth by about three percentage points. Our results also suggest that the growth gap due to initially under-developed financial systems was closed by 2003.

Abstrakt

Vznik společného trhu zemí EU-15 vedl k synchronizaci pro-růstových šoků pro jednotlivá výrobní odvětví, ale zároveň nedošlo ke sjednocení stupně rozvoje národních finančních trhů. V tomto článku srovnáváme odchylky firemního růstu od celoevropských odvětvových průměrů pro podobné firmy působící v zemích s různě rozvinutými finančními systémy co do objemu finančních aktivit a kvality institucí (měřeno v roce 1993 – při vzniku společného trhu). Hypotetický přesun dané firmy z nejméně do nejvíce rozvinutého finančního trhu by podle našich výsledků vedl k navýšení růstu dané firmy až o tři procentní body. Nacházíme také důkazy o tom, že tento růstový rozdíl způsobený odlišností finančních trhů v roce 1993 se podařilo do roku 2003 zcela zrušit.

Keywords: Financial development, Corporate growth, Access to financial markets

JEL classification: F36, G15, G21, O16, O52

Acknowledgments: The authors would like to thank Ron Anderson, Antoine Faure-Grimaud, Randall Filer, Paul Wachtel, Thomas Kirchmaier and Oriol Aspachs for their comments and valuable suggestions. This research has been supported by a grant from the CERGE-EI Foundation under a program of the Global Development Network.

* CERGE-EI is a joint workplace of the Center for Economic Research and Graduate Education, Charles University, and the Economics Institute of the ASCR, v. v. i.

Address: CERGE-EI, P.O. Box 882, Politických vězňů 7, Prague 1, 111 21, Czech Republic

Bena is a tutorial fellow at the Department of Accounting and Finance of the LSE and a research associate with the Financial Markets Group, London. Jurajda is also affiliated with CEPR, London, and IZA, Bonn. E-mail: j.bena@lse.ac.uk; stepan.jurajda@cerge-ei.cz